

## Patrimoni & Finanza

### LE STRATEGIE

# Bolla o non bolla?

Le azioni sono l'asset da preferire in base alle indicazioni delle 54 società finanziarie che hanno partecipato al nostro sondaggio. Prevale l'ottimismo. Anche se il maggior rischio è l'elevata valutazione dei giganti digitali

di GABRIELE PETRUCCIANI

Oggi ci si interroga sulla bolla tech. C'è o non c'è? Dodici mesi fa i gestori si muovevano con il freno a mano tirato. Inflazione, dazi, tensioni geopolitiche e timori di recessione spingevano verso portafogli prudenti, dominati da obbligazioni e asset difensivi. Oggi lo scenario è cambiato. Non perché i rischi siano scomparsi: il principale, segnalato da una larga maggioranza (66%), è quello legato appunto all'eventuale scoppio della bolla sui titoli della tecnologia e dell'intelligenza artificiale. Ma l'economia globale ha dimostrato, fin qui, una capacità di tenuta superiore alle attese.

Non a caso alla domanda se sarà il 2026 l'anno della grande correzione legata all'eccessiva valutazione di alcuni asset c'è una maggioranza altrettanto larga (64%) che risponde di no. Ed è su questo equilibrio (più fiducia, ma senza eccessi) che si costruiscono le strategie per il 2026. Ecco le linee che emergono dal consueto sondaggio annuale realizzato da *L'Economia* del *Corriere della Sera* coinvolgendo 54 esperti tra sim, società di gestione e investment bank.

Il confronto con il 2025 è netto: allora l'azionario pesava circa il 20% nel portafogli tipo, oggi il 39%. Il reddito fisso resta centrale, ma più selettivo, mentre fa il suo ingresso strutturale una novità che un anno fa era quasi un tabù: le criptovalute, con un peso medio del 5%.

#### Il fondale

«Il 2026 si apre con politiche monetarie accomodanti e stimoli fiscali diffusi

si», osserva Emilio Franco, amministratore delegato di Mediobanca Sgr, che vede una preferenza per l'aziona-

rio rispetto a obbligazionario e credito. Uno scenario sostenuto da crescita moderata e investimenti legati all'innovazione. «Ci aspettiamo che l'intelligenza artificiale e la transizione energetica continuino a rappresentare motori di crescita chiave», spiega William Davies, global chief investment officer di Columbia Threadneedle Investments, che invita comunque a non sottovalutare i rischi legati a inflazione, debito pubblico e geopolitica. In questo quadro, la diversificazione torna a essere decisiva. «È importante mantenere un approccio ben bilanciato tra asset class e regioni, concentrando sulla qualità», sottolinea Roberta Gastaldello, managing director di Capital Group.

Nel 2026 l'azionario resta dunque la

**Anche per i bond l'anno che verrà resta favorevole, in un contesto di tassi in discesa. E ora anche le criptovalute entrano nel portafoglio**

principale fonte di rendimento, ma con un cambio di passo rispetto al recente passato. «Riteniamo prudente ridurre l'esposizione sull'intelligenza artificiale», osserva Luca Simoncelli, investment strategist di Invesco, che vede opportunità crescenti in Europa e Asia. Per Giorgio Broggi, portfolio

manager di Moneyfarm, il tema Ai re-

sta comunque centrale: «i timori sulle valutazioni sono eccessivi e non tengono conto della solidità dei fondamentali». Mentre Matt Mahon, portfolio manager di T. Rowe Price, punta su un segmento finora trascurato: le società a più bassa capitalizzazione, che «dovrebbero essere favorite dalla crescita degli utili e da tassi di interesse più bassi».

Sul fronte delle obbligazioni, il 2026 può ancora offrire opportunità. Il contesto di tassi in graduale discesa resta favorevole. Tuttavia, valutazioni elevate e spread compresi riducono il contributo del rendimento da cedola. Il risultato non dipenderà tanto dal tenere il titolo in portafoglio, quanto dalla capacità di gestire attivamente duration e rischio di credito, come sottolinea

Antonella Manganelli, amministratore delegato di Payden & Rygel Italia, secondo cui «valutazioni elevate e possibili rallentamenti economici rendono necessario un approccio equilibrato, che sappia combinare esposizione ai tassi e rischio di credito».

Un'impostazione condivisa anche da Flora Dishnica, investment manager di Pictet am: «le obbligazioni europee nella fascia 5-7 anni sono interessanti per strategie di rendimento da cedola



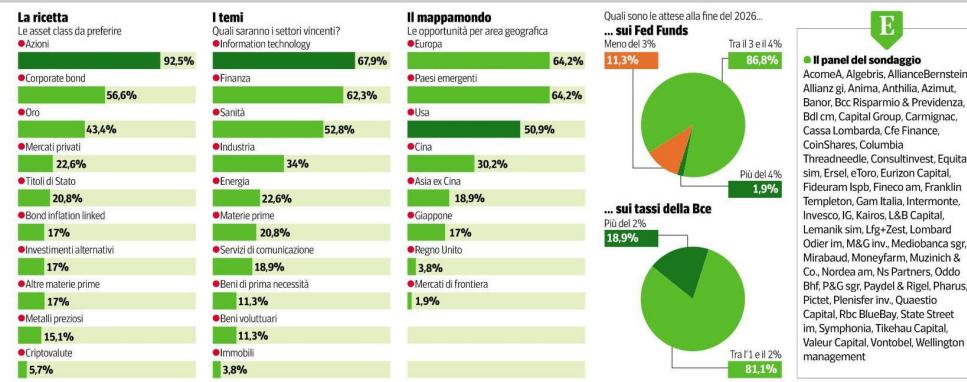
tattiche, ma è fondamentale monitorare le valutazioni, soprattutto negli Stati Uniti», dove eventuali sorprese macro potrebbero riflettersi più sui prezzi che sui flussi cedolari.

## La discontinuità

La vera discontinuità rispetto al 2025 riguarda però le criptovalute. Un anno fa la maggioranza dei gestori le escludeva. Oggi invece entrano nei portafogli con un peso medio del 5%. «La convergenza tra blockchain pubbliche e finanza tradizionale sta diventando la nuova architettura dei mercati», spiega James Butterfill, head of research di CoinShares, indicando in stablecoin e tokenizzazione degli asset i trend chiave del 2026. Una trasformazione che si inserisce in una combinazione di politiche economiche favorevole agli asset rischiosi.

Dalle risposte degli esperti emerge un portafoglio più dinamico, con il 39% dedicato alle azioni, il 15% ai titoli di Stato, il 18% ai corporate bond, il 6% alle obbligazioni legate all'inflazione, il 7% ai mercati privati, il 5% alle materie prime, il 5% alle criptovalute e il 5% in liquidità. In altre parole, il 2026 non sarà l'anno dell'euforia, ma quello della normalizzazione consapevole.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



E

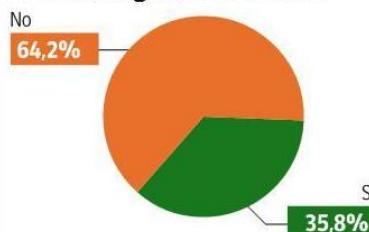
**Il panel del sondaggio**

AcmeA, Algebris, AllianceBernstein, Allianzgi, Anima, Anthilia, Azinut, Banor, Bcc Risparmio & Previdenza, Bdl cm, Capital Group, Carmignac, Cassa Lombarda, Cfe Finance, CoinShares, Columbia Threadneedle, Consultinvest, Equitasim, Ersel, eToro, Eurizon Capital, Fideuram Ispb, Finco am, Franklin Templeton, Gam Italia, Intermonte, Invesco, IG, Kairos, L&B Capital, Lemanik sim, Lfg+Zest, Lombard Odier im, M2G inv, Mediobanca sgr, Mirabaud, Moneyfarm, Muzinich & Co, Nordea am, Ns Partners, Oddo Brl, P&G sgr, Paydel & Rigel, Pharus, Picet, Plenifiner inv, Quaevestio Capital, Rbc BlueBay, State Street im, Symphonia, Tikehau Capital, Valeur Capital, Vontobel, Wellington management

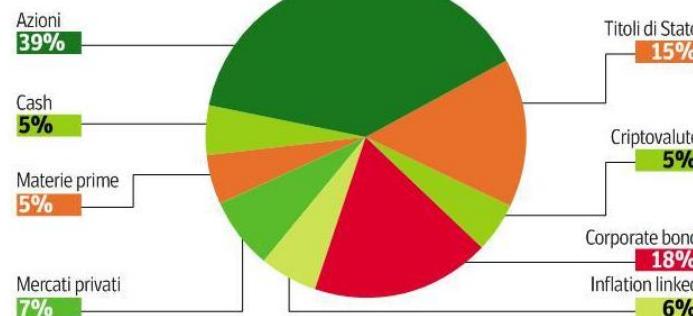
# Dove investire ora



Il 2026 potrebbe essere l'anno della grande correzione?



## Il superportafoglio



## Quali sono le principali minacce?

